

# Rating von Vermögensverwaltern hilft bei der Suche nach richtigem Partner

Due Diligence der firstfive ist ein objektiver und hilfreicher Spiegel für die Branche



**Christian Hammes**  
Geschäftsführer  
Eta Family Office GmbH



**Jürgen Lampe**  
Vorstand  
firstfive AG

Wenn vermögende Privatpersonen, Family Offices und institutionelle Investoren auf die Suche nach Vermögensverwaltern gehen, bekommen sie viele publizistische Handreichungen: Ob nun Printmedien oder Mystery Shopper mit wohlklingenden Huldigungen und Auszeichnungen an die Öffentlichkeit treten, bei genauerem Hinsehen entpuppen sich die Publizisten als Verkaufsförderer mit ausgeprägten Eigeninteressen. Die für eine Vermögensverwaltung wichtige Frage, mit welchem Risiko eine Rendite erzielt wurde und welche Prozessabläufe

## Die Wahrheiten in der Vermögensverwaltung

dahinterstehen, bleibt dabei unbeantwortet.

Über die Leistungsfähigkeit von Vermögensverwaltern gibt es zwei Wahrheiten: Die eine liegt in der Vergangenheit und wird über die risikoadjustierte Performance beschrieben. Die andere Wahrheit liegt im Portfoliomanagementprozess, den es so zu verstehen gilt, damit er mit Blick auf die Zukunft bewertet werden kann. Alle anderen Feststellungen über Vermögensverwalter, die Eingang in einschlägige Publikationen finden, sind wenig substanzvoll

und bewegen sich an einer diffusen Marketingoberfläche.

Zwar liefern Multi-Family Offices in der Regel mehrstufigen Auswahlverfahren professionelle Hilfestellung. Hierbei ist aber zu beobachten, dass diese Adressen sich oft selbst um ein Verwaltungsmandat bemühen und nur einen begrenzten Anbieterkreis berücksichtigen. Beides liegt in der zeitaufwendigen Analyse und Aufbereitung der Ausschreibungsunterlagen begründet, für die selten ein auskömmliches Honorar aufgerufen wird.

Für eine effizientere Vorgehensweise bedarf es eines Ratings, das sowohl reale Performancedaten wie auch die Aufbau- und Ablauforganisation der Anbieter berücksichtigt. Dieses kann nur das Ergebnis einer Vermögensverwalter-Due-Diligence sein (siehe Tabelle).

Um eine angemessene Informationstiefe zu gewährleisten, bedarf es einer Vielzahl von Einzelkriterien, die geprüft und bewertet werden. In der Aufbauorganisation gehören dazu unter anderem die Beteiligungsverhältnisse, der Stellenwert und die personelle Ausstattung einer Vermögensverwaltung. Ein besonderes Augenmerk liegt dabei auf möglichen Interessenkonflikten und der Kon-

Gliederung einer Due Diligence	
Unternehmenskonstitution	Führungsqualifikation, Eigentumsverhältnisse, Kontinuität, Profitabilität, Personalqualifikation
Grad der Unabhängigkeit	Produktquoten, Interessenkonflikte, Kostenstruktur
Beratungsprozess	Qualität und Tiefe der finanzplanerischen Orientierung des Kunden
Investmentprozess	Analytische Tiefe des Research, Investitionskriterien und Portfolioaufbau für die verschiedenen Anlageinstrumente
Risikomanagement	Qualität der Implementierung, Szenariointelligenz, Risikomanagement auf Assetklassenebene
Individualisierung und Umsetzung	Möglichkeit, umfangreiche externe Anlagerichtlinien einzubringen, Umsetzungshygiene
Reale Performancedaten	Risikoadjustierte reale Performancedaten
Gesamtrating	Rating mit Aussagekraft über die prozessuale Tiefe und Stringenz des Vermögensverwalters
Quelle: firstfive research & consulting GmbH	

tinuität in Ausstattung sowie Wachstum.

Im Hinblick auf die Arbeitsabläufe ist der Verantwortliche für die Vermögensverwaltung aufgefordert, vor den Augen der Prüfer den Portfoliomanagementprozess nachzubilden und zu beschreiben. Er hat aufzuzeigen, mit welchen analytischen Instrumenten das Marktbild, die Anlageinstrumente und letztlich das Portfolio entstehen. Konkret geht das Analyseverfahren so folgenden Fragestellungen nach:

- Welche Qualifikation und Erfahrung haben die Entscheidungsträger, die den Prozess prägen?
- Wie werden die Zielmärkte analysiert, und wie werden Marktszenarien im Portfolio umgesetzt?
- Mit welchen Daten werden die einzelnen Anlageinstrumente ausgewählt und nach welchem Prinzip zu einem Portfolio zusammengefügt?
- Werden Risiken des Portfolios begrenzt und wenn ja, welche?

Am Ende des Tages ist der Prüfer in der Lage zu beurteilen, ob ein systematischer Portfoliomanagementansatz eines hochqualifizierten Teams oder das Bauchgefühl eines Einzelnen verkauft wird. Gerade konservative und regulierte Anlegergruppen haben nur ein beschränktes Risikobudget und ein begrenztes Anlageuniversum. Dies kommt dem berechtigten Bestreben nach, auch innerhalb eines solchen engen Anlagespektrums mit unterschiedlichen Portfoliomanagern unterschiedliche und geringfügig korrelierte Portfoliostile zu kombinieren. Die Streuung über Portfoliomanager führt dann zu messbaren Diversifikationseffekten. Diese resultieren nicht allein aus unterschiedlichen Vorgehensweisen, sondern auch aus dem aufgesetzten Risikomanagement.

Ebenso kann für Familien und private Vermögensträger plausibilisiert werden, welche Portfoliostile für das jeweilige Weltbild und die Anlagepräferenzen die notwendige Tiefe mitbringen. Das Rating trifft hierbei eine Aussage über die Stabilität, Stringenz, Professionalität und Umsetzungsgüte des Vermögensverwalters. Idealerweise werden die Informationen durch Ergebnisse realer Portfolios untermauert. Passende Adressen werden dann im Rahmen einer Ausschreibung zur persönlichen Präsentation eingeladen.

Das Eta Family Office und die firstfive AG haben gemeinsam ein Score-Verfahren entwickelt, das die Ergebnisse einer Due Diligence übersichtlich darstellt. Diese werden auf einer gemeinsamen Plattform gesammelt und durch Finanzkennzahlen aus dem Depotleistungsvergleich der firstfive AG ergänzt. Die Informationen dienen als Beratungsgrundlage für eigene Mandatsausschreibungen und die von Netzwerkpartnern. Hierzu gehören Multi- und Single-Family Offices sowie Partner der rechtlichen und steuerlichen Beraterseite (Private-Clients-Kanzleien, Beiräte).

Für die Branche ist die Due Diligence der firstfive research & consulting GmbH ein objektiver und hilfreicher Spiegel, den die analysierten Adressen für sich nutzbar machen können. Gerade die geringe oder übergroße Diskrepanz zwischen der Beschreibung durch den Vermögensverwalter, seinen tatsächlichen Prozessen und dem realen Portfolio ist ein Gradmesser für sich selbst, für Privatanleger bis hin zu institutionellen Investoren. Ebenso kann über die realen Portfoliodaten ein Branchenbild beschrieben werden, auf welche Weise die Vermögensverwalter auf welche Marktereignisse reagiert haben.

# Knowledge Insight Perspective

Unparalleled coverage and proprietary rating scales have established Fitch Ratings as the global leader in bank ratings and research. Our analytical teams provide objective and timely credit opinions on more than 3,200 banks globally—including over 1,700 financial institutions in Germany, Austria and Switzerland.

Committed to providing investors with the insight and context necessary to make informed decisions, our analysts regularly publish in-depth bank research and astute market commentary.



## FitchRatings

[fitchratings.com](http://fitchratings.com)

Fitch Deutschland GmbH  
Neue Mainzer Strasse 46 – 50  
60311 Frankfurt/Main  
0049 69 768076-0  
[frankfurtratingsdesk@fitchratings.com](mailto:frankfurtratingsdesk@fitchratings.com)